سنة الاساس

أعلنت شركة صافولا عن صافي ربح مخيب للآمال خلال الربع الأول ٢٠١٦ قبل افتتاح السوق يوم امس، في الوقت الذي كنا نتوقع تقلص الارباح بنسبة ٢٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق، جاء صافي الربح الفعلي بتراجع نسبته ٨٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق، نتيجة لذلك بلغت ربحية السهم ٠,١٧ ر.س.، اقل بشكل كبير من توقعاتنا البالغة ٠,٦٤ ر.س. تم الاشارة الى البنود غير العادية المختلفة المسببة بشكل ملحوظ في ضعف صافي الربح في بيئة العمليات التشغيلية. ساهم تخفيض توزيعات الارباح في بيع لمرة واحدة ٥,٦٪ يوم امس. نستمر في التوصية "احتفاظ" بسعر مستهدف ٤٦ ر.س. للسهم.

انخفاض حاد في المبيعات

انخفض اجمالي المبيعات بنسبة ٨٪ عن الربع المماثل من العام السابق و٩٪ من الربع السابق ليصل الى ٦,٠٢٣ مليون ر.س. بينما يرجع الانخفاض المتتابع الى الموسمية، ويمكن ان يكون التاثر من الربع المماثل من العام السابق نتيجة لحركة العملات السلبية وتصفية شركة صافولا لأنظمة التغليف العام الماضي. نتوقع ان يكون افتتاح ١٢٧ متجر اضافي خلال العام ٢٠١٥ عامل ايجابي لزيادة المبيعات بشكل كبير، التي لم تنجح بالشكل المطلوب في جذب المكاسب. قد يكون التراجع في الانفاق الاستهلاكي عاملاً مؤثراً. في رأينا، يتعرض نظام الهايبر ماركت بشكل خاص الى تقلص حجم سلة المشتريات، لكن يتزامن شهر رمضان مع الربع الثاني ٢٠١٦، ويمكن أن تمثل مبيعات التجزئة المقياس الرئيسي.

تساعد الهوامش الاجمالية والتشغيلية في تقليص الفجوة مقابل التوقعات

كان تقلص انخفاض المبيعات عن طريق الهوامش الإجمالية التي جاءت بأفضل من التوقعات بنسبة ٢٠,٣٪ مقابل ١٧,٧٪ خلال الربع المماثل من العام السابق، يعتبر نمو مبيعات التجزئة المحرك رئيسي للأرباح الإجمالية. بلغت قيمة الربح التشغيلي ٢٨٦ مليون ر.س. (تراجع بنسبة ٢٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق) اعلى من توقعاتنا البالغة ٢٥٥ مليون ر.س. بينما تقلصت الهوامش بمقدار ١٠٠ نقطة اساس مقارنة بالربع الاول ٢٠١٥ بناء على المصاريف المرتفعة نتيجة اضافة متاجر جديدة.

تراجع كبير لصافي الارباح

جاء صافي الربح اقل من توقعاتنا بنسبة ٨٠٪ عن الربع المماثل من العام السابق و٨٢٪ عن الربع السابق ليصل الى ٩٣ مليون ر.س. بانخفاض كبير عن توقعاتنا البالغة ٣٣٩ مليون ر.س. ادى كل من بيع شركة صافولا لأنظمة التغليف والتأثر من صرف العملة بالاضافة الى الخسارة غير المتكررة في شركة زميلة الى التاثير سلبا على صافي الارباح. لا يمكن رؤية أي اتجاه واضح من خلال البيانات الأولية نظرا لوجود البنود غير العادية فيما يتعلق ببيئة التشغيل - يمكن أن يتوفر ذلك بعد صدور النتائج الكاملة.

تاثر السهم من ضعف الاداء وتخفيض توزيع الارباح

بالإضافة إلى نتائج مخيبة للآمال، أعلنت صافولا توزيع ربح السهم بمقدار ٠,٢٥ ر.س. مقابل ٠,٥٠ ر.س. خلال الربع الاول ٢٠١٥ مما خفض من قيمة السهم بنسبة ٥,٦٪ يوم امس. نعتبر ٢٠١٦ سنة الأساس لصافولا من خلال تعيين الرئيس التنفيذي الجديد على رأس العمل وتسارع محتمل في نشاط الاستحواذ/ التصفية. في ظل ارباح متوقعة للعام ٢٠١٦ بمقدار ١٦,٠ مرة، يعتبر التقييم ليس مقنعا لتغيير نظرتنا على السهم. نستمر في التوصية "احتفاظ".

صافولا (مليون ر.س.)	الربع الأول ٢٠١٦ الفعلي	الربع الأول ٢٠١٦ متوقع	الربع الأول ٢٠١٥	التغير عن العام السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٥	التغير عن الربع المماثل ٪
المبيعات	٦,٠٢٣	٦,٨٠٦	٦,٥٤٧	٪٨-	٦,٦١٦	٪٩-
اجمالي الربح	١,٢٢٣	١,٢٤٢	١,١٥٩	٪٦	١,٣٠٦	٪٦-
هامش اجمالي الربح	٪٢٠,٣	٪١٨,٣	٪١٧,٧		٪١٩,٧	
الربح التشغيلي	٢٨٦	٢٥٥	٣٧١	٪٢٣-	٤٠٥	٪٢٩-
هامش الربح التشغيلي	٪٤,٧	٪٣,٨	٪٥,٧		٪٦,١	
صافي الربح	٩٣	٣٣٩	٤٧١	٪٨٠-	٥١٥	٪٨٢-
هامش صافي الربح	٪١,٥	٪٥,٠	٪٧,٢		٪٧,٨	

احتفاظ

٤٦ (ر.س.)

التوصية — السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

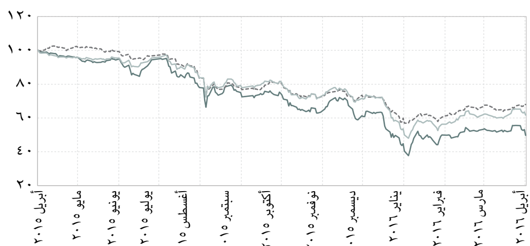
بيانات السهم (ر.س.)	
آخر اغلاق	٣٩,٧٠
التغير المتوقع في السعر	١٥,٩
القيمة السوقية (بالمليون)	٢١,٢٠٠
عدد الأسهم القائمة (مليون)	٥٣٤
السعر الأعلى خلال ٥٢ أسبوع	٧٩,٧٥
السعر الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	٢٩,٤٠
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه (٪)	(٢١,٠)
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ١٢ شهر (بالألف)	٤٤٦
ربح السهم المتوقع للعام ٢٠١٦	٢,٤٨
زمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	2050.SE/SAVOLA AB

* السعر كما في ٢٠ ابريل ٢٠١٦

الربع الأول ٢٠١٦ (ر.س.)	فعلي	متوقع
المبيعات (مليون)	٦,٠٢٣	٦,٨٠٦
هامش اجمالي الربح	٪٢٠,٣	٪١٨,٣
EBIT (مليون)	٢٨٦	٢٥٥
صافي الربح (مليون)	٩٣	٣٣٩

المكررات السعرية	٢٠١٥	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (x)	١١,٨	١٦,٠	١٤,٢
مكرر EV/EBITDA	١٧,٣	١٧,٤	١٥,٩
مكرر السعر إلى المبيعات	٠,٨	٠,٨	٠,٧
مكرر القيمة الدفترية	١,٨	١,٨	١,٦

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول

عاصم بختيار، CFA

abukhtiar@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

يزيد الصيخان

yalsaikhan@fransicapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٦٠٨

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض